

FONDS ALTERNATIF DES REPLACEMENT DES COMBUS- TIBLES FOSSILES PORTLAND



Conseils
en placements
Portland™
Achetez. Conservez. Et Prospérez™

(au 31 mars 2026)

« Je suis un meilleur investisseur parce que je suis un homme d'affaires, et un meilleur homme d'affaires parce que je suis un investisseur. »
Warren Buffett

	Date de création de la série	Valeur liquidative par part (au 31 mars 2026)	RENDEMENT (au 31 mars 2026)				
			Cumul Annuel	1 mois	3 mois	1 an	Depuis la création ⁴
Fonds alternatif des remplacement des combustibles fossiles Portland - série A	28 avril 2023	24,6361 \$	(1,09 %)	(9,32 %)	(1,09 %)	95,78 %	36,12 %
Fonds alternatif des remplacement des combustibles fossiles Portland - série F	28 avril 2023	25,3744 \$	(0,81 %)	(9,23 %)	(0,81 %)	97,75 %	37,50 %
Indice mixte	-	-	10,10 %	1,36 %	10,10 %	40,85 %	5,92 %

DÉTAILS DU FONDS

Actif net du Fonds	33.3 millions de dollars
Série du CIFSC*	Alternatif axé sur les actions
Tolérance au risque	Élevé
Frais de gestion	série A: 1,75 %, série F: 0,75 %
RFG ⁵	série A: 2,51 %, série F: 1,42 %

OBJECTIF DE PLACEMENT

- L'objectif du fonds est d'obtenir un rendement total positif à long terme en investissant principalement dans un portefeuille de titres axés sur des entreprises actives dans des secteurs qui favoriseront la transition de l'énergie traditionnelle (principalement basée sur les combustibles fossiles) vers des sources d'énergie durables, qui incluront le domaine de l'énergie nucléaire.
- Le Fonds cherche à fournir une croissance du capital en investissant principalement dans un portefeuille d'actions/de certificats américains d'actions étrangères et peut également investir dans des fonds négociés en bourse.
- Les investissements du Fonds se concentrent actuellement sur le domaine de l'énergie nucléaire. Le Fonds peut également emprunter à des fins d'investissement.

PRINCIPALES RAISONS D'INVESTIR

- Respect rigoureux du cadre :
Cinq principes de la création de richesse
 - Posséder quelques sociétés de grande qualité.
 - Très bien comprendre ces sociétés.
 - S'assurer que ces sociétés évoluent dans des secteurs solides caractérisés par une croissance à long terme.
 - Faire preuve de prudence en ce qui concerne l'utilisation des fonds des autres.
 - Détenir les titres de ces sociétés à long terme.

GESTIONNAIRES DE PORTEFEUILLE

Michael Lee-Chin, B. ing., LL.D. (honorifique)
Président exécutif, chef de la direction et gestionnaire de portefeuille

Dragos Berbecel, BComm., MBA, CFA
Chef des placements et Gestionnaire de portefeuille

COMMENT LE FONDS EST GÉRÉ

- L'univers investissable est mondial et se concentre sur les entreprises innovantes actives dans le domaine de l'énergie nucléaire ou soutenant l'effort plus large vers la transition énergétique.
- Pour sélectionner ses investissements, Portland s'appuie sur 1) ses antécédents en matière de placements privés dans des entreprises actives dans les domaines de la médecine nucléaire, 2) son réseau de contacts dans l'industrie et 3) les accords de collaboration spécifiques à l'industrie conclus par sa société affiliée.
- Les décisions d'investissement intègrent l'analyse fondamentale et s'appliquent à une discipline de valeur.
- Les investissements sont gérés dans une perspective à long terme.
- Le résultat est un portefeuille concentré et à rotation relativement faible.

Répartition géographique

États-Unis d'Amérique	54,62 %
Canada	17,72 %
Corée du Sud	9,55 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,71 %
Australie	5,30 %
France	2,32 %
Royaume-Uni	1,75 %
Roumanie	1,26 %
Tchéquie	0,94 %
Autres actifs (passifs) nets ¹	(0,17 %)

Répartition sectorielle

Industrie	47,25 %
Énergie	25,45 %
Services aux collectivités	11,33 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,71 %
Fonds négociés en bourse	5,43 %
Finance	2,95 %
Matériaux	1,05 %
Autres actifs (passifs) nets ¹	(0,17 %)

FONDS ALTERNATIF DES REPLACEMENT DES COMBUS- TIBLES FOSSILES PORTLAND



Conseils
en placements
Portland™
Achetez. Conservez. Et Prospérez™

(au 31 mars 2026)

Principaux placements²

Cameco Corporation	14,77 %
Centrus Energy Corp.	10,68 %
Bloom Energy Corporation	10,17 %
BWX Technologies, Inc.	8,53 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,71 %
Doosan Enerbility Co., Ltd.	6,25 %
GE Vernova Inc.	5,46 %
SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	5,43 %
Silex Systems Limited	5,30 %
Oklo Inc.	5,17 %
NuScale Power Corporation	4,75 %
Constellation Energy Corporation	3,96 %
KEPCO Engineering & Construction Company, Inc.	3,30 %
Sprott Physical Uranium Trust	2,95 %
Assystem	2,32 %
Societatea Nationala Nuclearelectrica SA	1,26 %
Johnson Matthey PLC	1,05 %
CEZ, a.s.	0,94 %
ITM Power PLC	0,70 %
Plug Power, Inc.	0,47 %

COMMENTAIRE SUR LE FONDS (au 31 mars 2026)

L'objectif du Fonds alternatif « Portland Replacement of Fossil Fuels » est de générer des rendements totaux positifs à long terme en investissant principalement dans un portefeuille de titres axé sur des entreprises actives dans des secteurs qui favoriseront la transition des énergies traditionnelles (principalement basées sur les combustibles fossiles) vers des sources d'énergie durables, y compris le domaine de l'énergie nucléaire. Pour la période allant du 31 décembre 2025 au 31 mars 2026, les parts de série F du Fonds ont enregistré un rendement de (0,81 %). L'indice de référence composite du Fonds a affiché un rendement de 10,10 % sur la même période.

La croissance démographique et économique entraîne une augmentation de la demande mondiale en énergie. Le système énergétique actuel dépend toutefois largement des combustibles fossiles, qui ont un impact négatif sur la qualité de l'air et contribuent de manière significative aux émissions de carbone. Pour répondre à cette demande croissante, une transformation s'impose dans la manière dont le monde produit, distribue et consomme l'énergie. Contrairement aux sources d'énergie renouvelables, l'énergie nucléaire peut fournir une électricité constante, fiable et sans carbone. La technologie innovante des petits réacteurs modulaires a le potentiel de résoudre les défis historiques de l'énergie nucléaire, offrant ainsi la perspective d'un avenir propre et alimenté par le nucléaire. De plus, l'hydrogène produit par l'énergie nucléaire sur les marchés établis pourrait constituer une source fiable d'énergie propre pour les pays en développement, où 90 % de la croissance de la demande énergétique devrait se situer. Le Gestionnaire estime que les entreprises impliquées dans l'exploitation, le développement et l'innovation des secteurs de l'énergie nucléaire et des énergies alternatives pourraient en bénéficier et susciter l'intérêt des investisseurs.

L'univers d'investissement est mondial, avec un accent sur les entreprises innovantes actives dans le domaine de l'énergie nucléaire ou soutenant l'effort plus large en faveur de la transition énergétique. Pour sélectionner ses investissements, Portland s'appuie sur 1) son expérience en matière de placements privés dans des entreprises actives dans les domaines de la médecine nucléaire, 2) son réseau de contacts dans le secteur, et 3) les accords de collaboration spécifiques à ce secteur conclus par sa filiale.

Le Portland Replacement of Fossil Fuels Alternative Fund est un fonds transparent, liquide et spécialisé dont l'objectif est d'investir dans des entreprises œuvrant en faveur de la transition énergétique, avec un accent particulier sur l'énergie nucléaire.

Les investissements mondiaux antérieurs dans la transition énergétique se sont concentrés sur les énergies renouvelables et l'électrification. Pas plus tard qu'en 2024, BNEF (Bloomberg New Energy Finance) a fait état d'un nouveau record de 2 100 milliards de dollars d'investissements mondiaux dans la transition énergétique (en hausse de 11 % par rapport à 2023), tirés en grande partie par les transports électrifiés (757 milliards de dollars), les énergies renouvelables (728 milliards de dollars) et les réseaux électriques (390 milliards de dollars), la Chine représentant une part significative de cette augmentation. Malgré ces investissements, les émissions de dioxyde de carbone continuent d'augmenter, car tant les sources d'énergie renouvelables que la technologie des batteries, sur laquelle repose l'électrification, présentent des limites importantes. En ce qui concerne les sources d'énergie renouvelables, elles se caractérisent par leur intermittence, leur efficacité énergétique limitée, l'absence de stockage d'énergie, des besoins importants en ressources, ainsi que des contraintes liées à l'utilisation des sols et aux infrastructures. De même, les batteries ont une faible densité énergétique relative, une durée de vie limitée, une dépendance vis-à-vis des matières premières, un impact environnemental et sont difficiles à recycler. Le Gestionnaire estime qu'il est nécessaire d'envisager d'autres solutions d'énergie propre, telles que le nucléaire. Contrairement aux solutions d'énergie renouvelable et d'électrification, l'énergie nucléaire présente une densité énergétique très élevée, fournit une production d'énergie de base fiable, convient aux applications à haute température, bénéficie d'une longue durée de vie et d'une structure de coûts réduite, est adaptée à la production d'hydrogène et est efficace en termes de gestion des déchets.

Le premier trimestre 2026 (31 décembre 2025 – 31 mars 2026) a donné lieu à des résultats mitigés pour le portefeuille dédié au nucléaire et aux énergies avancées, dans un contexte de vents favorables au secteur liés à la demande en électricité alimentée par l'IA et aux préoccupations accrues en matière de sécurité énergétique mondiale. L'escalade du conflit entre les États-Unis, Israël et l'Iran fin février 2026, notamment les frappes contre les infrastructures nucléaires et énergétiques iraniennes et les perturbations dans le détroit d'Ormuz, a entraîné d'importantes répercussions de deuxième et troisième ordre. Parmi ceux-ci figuraient de fortes hausses des prix du pétrole et du GNL, des goulets d'étranglement dans la chaîne d'approvisionnement et une accélération de la tendance mondiale vers une production d'électricité de base diversifiée et fiable — renforçant l'importance stratégique de l'énergie nucléaire alors que les pays cherchaient à réduire leur dépendance vis-à-vis des importations volatiles de combustibles fossiles en provenance de régions sujettes aux conflits.

FONDS ALTERNATIF DES REPLACEMENT DES COMBUSTIBLES FOSSILES PORTLAND



(au 31 mars 2026)

Les principaux contributeurs à la performance du Fonds, Bloom Energy, Cameco et GE Vernova, ont apporté de la solidité grâce à leur exécution commerciale et à la dynamique technologique, tandis que les freins, Centrus Energy, Silex Systems et Oklo, ont subi une compression des valorisations et des pressions liées à l'exécution. Les principales positions, notamment Cameco (14,77 %), Centrus (10,68 %), Bloom Energy (10,17 %) et BWX Technologies (8,53 %), sont restées au cœur du portefeuille, soutenues par 6,71 % de liquidités et l'ETF SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill répartis sur 20 positions.

Le conflit avec l'Iran a amplifié les risques liés à la sécurité énergétique, les attaques contre les installations pétrolières et gazières du Golfe et les perturbations du transport maritime mettant en évidence la fragilité des chaînes d'approvisionnement en hydrocarbures et incitant à une transition plus rapide vers une capacité nucléaire nationale à l'échelle mondiale. Les fondamentaux de l'uranium sont restés favorables, les prix au comptant se maintenant près de 84 \$/lb. Aux États-Unis, l'administration Trump a fait progresser son programme de domination énergétique par le biais de la déréglementation, de l'accélération des autorisations pour les réacteurs et les projets du cycle du combustible, et d'engagements du DOE dépassant 2,7 milliards de dollars pour soutenir la production nationale d'uranium faiblement enrichi (LEU) et d'uranium faiblement enrichi à haute teneur (HALEU). Les mesures de relance budgétaire ont continué de soutenir les dépenses d'infrastructure, tandis que la Réserve fédérale a maintenu ses taux stables dans une fourchette de 3,5 à 3,75 %, préservant ainsi des conditions favorables aux investissements nucléaires à forte intensité capitaliste sans ajouter de pression inflationniste.

Bloom Energy s'est particulièrement distinguée, portée par la forte demande en piles à combustible à oxyde solide comme source d'alimentation de secours et principale fiable pour les centres de données d'IA. La société a publié des prévisions solides pour 2026, tablant sur une croissance du chiffre d'affaires d'environ 60 %, alimentée par les commandes des hyperscalers et des extensions de capacité visant 2 GW d'ici la fin de l'année. Cela s'inscrit dans la lignée de l'accent mis, après le conflit avec l'Iran, sur les solutions de base dispatchables et à faible émission de carbone.

Cameco a bénéficié de la résilience du marché de l'uranium et de sa position de premier producteur occidental. Une activité contractuelle soutenue à long terme, notamment des contrats soutenant la remise en service de réacteurs et la construction de nouvelles centrales, a mis en évidence la pénurie d'approvisionnement, amplifiée par les préoccupations mondiales en matière de sécurité énergétique suite aux perturbations au Moyen-Orient.

GE Vernova a progressé grâce à son carnet de commandes de services nucléaires et aux avancées dans le domaine des SMR. La dynamique initiale des déploiements du BWRX-300, notamment un accord de services principaux avec AFRY pour des projets européens (s'appuyant sur les efforts nord-américains), a complété la croissance plus large du réseau et de l'électrification. La société a relevé ses prévisions pour 2026 dans un contexte d'intérêt croissant pour la sécurité des chaînes d'approvisionnement nucléaires nationales.

Centrus Energy a été le principal frein à la performance au cours de la période, son action ayant chuté d'environ 20 % alors que les investisseurs digéraient les prévisions pour 2026 (chiffre

d'affaires de 425 à 475 millions de dollars) et se concentraient sur le calendrier des livraisons à court terme et l'intensité en capital (dépenses prévues de 350 à 500 millions de dollars).

Les progrès réalisés concernant les installations d'enrichissement de l'Ohio et les partenariats (Fluor, Palantir) ont été éclipsés par les pressions sur les marges, bien que le positionnement à long terme sur le LEU/HALEU reste stratégiquement vital compte tenu des priorités accrues en matière d'approvisionnement national aux États-Unis.

Silex Systems a, selon nous, subi des prises de bénéfices et une volatilité malgré les avancées chez Global Laser Enrichment (GLE), notamment les incitations préliminaires pour l'installation de Paducah et le soutien du DOE au développement de l'enrichissement par laser. Le ralentissement des progrès en matière d'octroi de licences a pesé sur le sentiment.

Oklo semblait faire face aux difficultés typiques rencontrées par un développeur de réacteurs avancés avant la génération de revenus. Alors que les autorisations du DOE pour les isotopes et les partenariats potentiels avec des hyperscalers progressaient, l'allongement des délais de commercialisation et les besoins de financement ont conduit à la prudence des investisseurs et à une pression sur le cours de l'action.

À l'aube du deuxième trimestre 2026, nous restons optimistes quant au secteur nucléaire. Les chocs énergétiques liés au conflit avec l'Iran ont mis en évidence les risques liés à la dépendance aux combustibles fossiles, accélérant le soutien politique en faveur d'une énergie de base sûre et à faible émission de carbone ainsi que des capacités nationales de cycle du combustible aux États-Unis et dans les pays alliés. Des acteurs tels que Bloom Energy, Cameco et GE Vernova sont bien placés pour poursuivre leur croissance, tandis que nous anticipons une résolution des pressions à court terme chez Centrus, Silex et Oklo à mesure que les étapes clés se concrétisent. Grâce à une politique monétaire stable et à la reconnaissance bipartisane du rôle du nucléaire dans la sécurité énergétique, l'accent mis par le portefeuille sur les producteurs établis et les technologies habilitantes le positionne favorablement pour la création de valeur à long terme dans le cadre de la renaissance nucléaire en cours.

Au cours du premier trimestre 2026, le Fonds a eu l'occasion d'utiliser ses réserves de trésorerie pour renforcer ses positions dans BWX Technologies, Inc., un fabricant spécialisé de composants nucléaires, un développeur de technologies nucléaires et un prestataire de services ; Centrus Energy Corp., un fournisseur américain d'uranium enrichi destiné au combustible nucléaire et de services pour l'industrie nucléaire, qui approvisionne des services publics nationaux et internationaux en vue d'une utilisation dans des réacteurs nucléaires du monde entier par le biais de contrats d'approvisionnement à moyen et long terme et d'achats au comptant ; Sprott Physical Uranium Trust, une fiducie d'investissement à capital fixe basée au Canada qui investit et détient la quasi-totalité de ses actifs en uranium physique sous forme d'oxyde d'uranium dans des concentrés et d'hexafluorure d'uranium ; Cameco Corporation, un fournisseur intégré d'uranium proposant des services de raffinage, de conversion et de fabrication de combustible ; et NuScale Power Corporation, une société spécialisée dans la technologie avancée des petits réacteurs modulaires (SMR).

La valeur liquidative du Fonds au 31 mars 2026 s'élevait à 33,3 millions de dollars. La composition de l'actif au 31 mars 2026

FONDS ALTERNATIF DES REPLACEMENT DES COMBUS- TIBLES FOSSILES PORTLAND



(au 31 mars 2026)

était la suivante : actions ordinaires, 88,3 % ; liquidités et autres actifs nets, 6,54 % ; et un fonds négocié en bourse investi dans des bons du Trésor, 5,43 %. Sur le plan géographique, les actifs étaient investis dans des liquidités et des titres d'émetteurs basés aux États-Unis (54,62 %), au Canada (17,72 %), en Australie (5,30 %), en Corée du Sud (9,55 %), en France (2,32 %), au Royaume-Uni (1,75 %), en Roumanie (1,26 %) et en République tchèque (0,94 %).

RISQUES POTENTIELS

Portland estime que les risques suivants sont susceptibles d'influencer la performance du Fonds : risque lié aux matières premières, risque lié aux investissements dans les secteurs de l'énergie nucléaire et des énergies renouvelables, risque géopolitique, risque de crise énergétique, risque de concentration, risque de change, risque lié aux actions et risque lié à l'effet de levier. Veuillez consulter la section « Quels sont les risques liés à un investissement dans le Fonds ? » du prospectus simplifié pour obtenir une description plus détaillée de tous les risques pertinents.

Nom du Fonds	SÉRIE A			SÉRIE F ³
	Code - Frais d'acquisition initiaux	Code - Frais d'acquisition reportés	Code - Frais modérés	
Fonds alternatif des remplacement des combustibles fossiles Portland	PTL220	PTL225	PTL230	PTL025

Portland Investment Counsel Inc. **portlandinvestmentcounsel** **Portland Investment Counsel Inc.** **@PortlandCounsel**

L'utilisation de documents, d'images et de citations provenant de tiers ne signifie en aucun cas que ces personnes ou sociétés approuvent Portland Investment Counsel Inc. (Portland) et/ou ses produits. L'utilisation de tout matériel provenant de tiers peut ne pas refléter les points de vue et opinions de Portland. Portland ne fait aucune déclaration et n'offre aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard, n'assume aucune responsabilité pour les erreurs et omissions contenues dans le présent document et n'accepte aucune responsabilité pour toute perte résultant de l'utilisation ou de la confiance accordée à ce matériel ou à son contenu, qui est fourni à titre informatif uniquement et ne doit pas être interprété comme un conseil en matière d'investissement, de fiscalité ou de finance.

* Comité de normalisation des fonds d'investissement du Canada

- « Autres actifs (passifs) nets » désigne tous les autres actifs et passifs du Fonds, sauf les placements en portefeuille.
- Lorsque le Fonds détient moins de 25 titres en portefeuille, tous les placements sont présentés. Il est possible que d'autres actifs ou passifs n'aient pas été présentés, ce qui explique pourquoi le sommaire du portefeuille ne donne pas un total de 100 %.
- Généralement offerte par l'intermédiaire de courtiers ayant conclu une entente pour la série F de Portland.
- Annualisé.
- Le RFG ou Ratio des frais de gestion est présenté à l'exclusion des commissions de rendement et est après absorptions au 30 septembre, 2025. Le RGF est mis à jour sur une base semestrielle et le gestionnaire peut absorber les dépenses de fonctionnement du Fonds à sa discrétion, mais n'est pas tenu de le faire. Le RFG, y compris les commissions de rendement et les absorptions, était de 14,54 % et de 13,78 % pour les séries A et F, respectivement au 30 septembre 2025.

Certaines déclarations peuvent contenir des déclarations prospectives qui peuvent être identifiées par l'utilisation de mots tels que « peut », « devrait », « va », « anticiper », « croire », « pourrait », « planifier », « estimer », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « prévu » ou « continuer » ou des expressions similaires dans la mesure où elles se rapportent à un titre. Les déclarations prospectives ne sont pas des faits historiques. Ces déclarations prospectives sont soumises à un certain nombre de risques, d'incertitudes, d'hypothèses, de contingences et d'autres facteurs importants (dont beaucoup échappent au contrôle et sont inconnus de Portland et de ses administrateurs, dirigeants, employés, agents ou associés), qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les performances réels diffèrent sensiblement des résultats futurs exprimés ou sous-entendus dans ces déclarations prospectives. Portland n'a pas l'intention spécifique de mettre à jour les déclarations prospectives, que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou autres. Veuillez également ajouter un autre paragraphe après celui-ci : Le Fonds n'est pas désigné comme un fonds ESG (environnemental, social et de gouvernance) et n'évalue, ne mesure ni ne surveille donc pas la performance ou les résultats ESG de ses investissements.

La tolérance au risque mesure le degré d'incertitude qu'un investisseur peut accepter relativement aux fluctuations de la valeur de son portefeuille. Le niveau de risque associé à un placement en particulier dépend en grande partie de votre situation personnelle, notamment de votre horizon temporel, de vos besoins en liquidités, de la taille de votre portefeuille, de vos revenus, de vos connaissances en matière de placements et de votre attitude face aux fluctuations des prix. Les investisseurs doivent consulter leur représentant en services financiers avant de décider si ce fonds est un placement approprié pour eux.

Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions de vente, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués sont les rendements annuels composés historiques totaux et comprennent les variations de valeur des parts et le réinvestissement de toutes les distributions [dividendes]. Les rendements ne tiennent pas compte des frais de vente, de rachat, de distribution, ni des frais optionnels et des impôts sur le revenu payables par les porteurs de titres, lesquels auraient réduit les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement antérieur ne se répétera pas forcément.

Les renseignements fournis dans cette communication doivent être considérés seulement comme des renseignements de nature générale et ne doivent aucunement être considérés comme des conseils de placement, fiscaux ou financiers. Veuillez consulter un conseiller financier. Tout a été mis en œuvre pour assurer la plus haute exactitude des renseignements fournis. Ces renseignements sont considérés comme fiables au moment de la publication. Tous les renseignements sont susceptibles d'être modifiés de temps à autre et sans préavis. Un consentement est indispensable pour toute reproduction, en tout ou partie, de ce document, de ses images et concepts. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Portland, Conseils en placements Portland et le logo de le Unicorn Design est une marque de commerce de Portland Holdings Inc. Utilisées sous licence par Conseils en placements Portland Inc. Achetez. Conservez. Et Prospérez. est une marque déposée d'AIC Global Holdings Inc. utilisée sous licence par Conseils en placements Portland Inc.

Conseils en placements Portland Inc., 1375 Kerns Road, Suite 100, Burlington, Ontario L7P 4V7 Tél. : 1-888-710-4242 • www.portlandic.com • info@portlandic.com

PIC2362-F(04/26)